

Dr. Kornfeld Eszter*:
Zöld termékbe fektetne?

A zöld szemlélet immár a befektetések világában is megjelent: már a befektetési szolgáltatóknak is kötelező rákérdezniük arra, hogy az adott ügyfél előnyben részesíti-e a fenntartható termékeket. Ez lehetőséget teremt a tőkepiaci szereplők számára, hogy pontosabban igazodjanak az ügyfelek értékrendjéhez és céljaihoz. De mit is jelent ez pontosan és hogyan épül be a gyakorlatba?

A fenntarthatósági szempontok immár a befektetések területén is megkerülhetlenné váltak. A befektetési vállalkozásokról szóló törvény ([Bsz](#)) előírásai és a vonatkozó uniós rendelet 2022. augusztus 2-i módosítása alapján a befektetési szolgáltatóknak az előzetes tájékoztató kötelezettségük során, az alkalmassági kérdőív keretében kötelező felmérniük az ügyfelek fenntarthatósági preferenciáit is.

A befektetési vállalkozások, amelyek befektetési tanácsadási vagy portfóliókezelési tevékenységet végeznek, korábban is kérték az ügyfelektől az alkalmassági kérdőív kitöltését. Ennek célja, hogy a szolgáltató tájékozódjon az ügyfél pénzügyi ismereteiről, gyakorlati tapasztalatairól, kockázatviselő képességéről, valamint a szükséges mértékben feltárja jövedelmi helyzetét. Emellett felméri a befektetési célokat is, hogy az ügyfél körülményeihez igazodó, veszteségviselési képességével és kockázatvállalási hajlandóságával összhangban álló, valamint a befektetési elvárásainak megvalósítására alkalmas ügyletet vagy pénzügyi eszközt ajánlhasson.

Az alkalmassági kérdőív – amelyet a szolgáltatótól függően az ügyfél online vagy személyes találkozó során tölthet ki – a módosítás nyomán kiegészül néhány fenntarthatósági preferenciákkal kapcsolatos kérdéssel is. A fenntarthatósági preferenciák azt jelentik, hogy az ügyfél eldöntheti, kíván-e ún. fenntartható vagy környezeti szempontból fenntartható befektetésekbe fektetni, illetve választhat-e olyan pénzügyi eszközöket, amelyek figyelembe veszik a fenntarthatósági tényezőkre gyakorolt főbb káros hatásokat (az ún. PAI, Principal Adverse Impact).

A kérdőívben a szolgáltató lehetőséget biztosít az ügyfél számára, hogy megjelölje ESG szempontú fenntarthatósági preferenciáit. Ez a rövidítés az angol Environmental (környezeti), Social (társadalmi) és Governance (irányítás) szavak kezdőbetűiből jött létre.

Ha az ügyfél a főbb káros hatásokat figyelembe vevő pénzügyi eszközbe kíván befektetni, a szolgáltató e körben is részletesen rákérdezhet az ügyfél fenntarthatósági elvárásaira. A pénzügyi termékének alapjául szolgáló befektetés közvetlenül vagy közvetetten lehet káros hatással a fenntarthatósági tényezőkre (mint például: a levegő tisztaságára, a biodiverzitásra, az ivóvízkészletre, az emberi jogokra, a munkakörülményekre stb.) A kapcsolódó uniós rendelet ([SFDR rendelet](#)) ezen hatásokat már önálló kategóriaként határozza meg.

A vonatkozó [MNB ajánlás](#) alapján a szolgáltató azt is megkérdezheti, hogy az ügyfél ki kíván-e zárni bizonyos gazdasági tevékenységeket a releváns káros hatások miatt, például mert azok ellentétesek a környezetvédelmi vagy etikai nézeteivel.

Mindezek lehetőséget adnak arra, hogy az ügyfél pontosabban meghatározza, milyen szempontokat tart kiemelten fontosnak a befektetési során.

A jogszabály nem határoz meg konkrét időtartamot a kérdőív frissítésére, a gyakoriság alapvetően a szolgáltató gyakorlatától függ. Egyes intézmények akár évente is elvárhatják a frissítést, míg az MNB ajánlása szerint legalább 3 évente szükséges megismételni a kitöltést. Emellett a szolgáltatóknak lehetőséget kell biztosítani az ügyfelek számára profiljuk azonnali frissítésére.

A kérdőívben megadott információk alapján a szolgáltató elkészíti az alkalmassági értékelést. Ebben rögzíti, hogy a befektetési tanácsadás során ajánlott termékek hogyan felelnek meg az ügyfél elvárásainak, céljainak és egyéb jellemző igényeinek. Az alkalmassági értékelés részeként fel kell tüntetni az ügyfél esetlegesen fennálló fenntarthatósági preferenciáit, valamint azt, hogy az ajánlható termékek ezekkel miként állnak összhangban.

Előfordulhat, hogy a kitöltés pillanatában a szolgáltató nem rendelkezik olyan pénzügyi eszközzel, amely teljes mértékben megfelel az ügyfél fenntarthatósági igényeinek. A kérdőívet ebben az esetben is minden alkalommal szükséges kitölteni. Magyarországon ma már számos befektetési szolgáltató, alapkezelő kínál ilyen terméket, és az Európai Unió tagállamaiban észlelhető tendenciát követve nálunk is egyre nő **a fenntarthatósági preferenciákkal rendelkező ügyfelek számára elérhető ajánlatok száma.**

A törvény emellett lehetőséget biztosít **a fenntarthatósági preferenciák kiigazítására.** A szolgáltató – a preferenciák felmérése és rögzítése után – tájékoztathatja az ügyfelet arról, hogy a preferenciák módosításával **szélesebb termékkört ajánlhat számára.** Befektetési tanácsadás esetében ez a módosítás csak az adott alkalomra érvényes, és nem befolyásolja az általános ügyfélprofil. Ezzel szemben portfóliókezelésnél a kiigazítás általánosan is érvényesíthető, azt nem szükséges valamennyi ügyfélkommunikáció vagy tranzakció részeként elvégezni. Ismételt kiigazításra ez esetben csak a következő alkalmassági értékelés során lehet szükség.

Az ügyfél mindaddig, amíg nem nyilatkozik fenntarthatósági preferenciáiról, fenntarthatósági szempontból „semlegesnek” minősül. Ha az alkalmassági kérdőív kitöltésekor vagy az elsődleges preferenciák kiigazítását követően kijelenti, hogy nincs fenntarthatósági preferenciája, akkor bármilyen termék ajánlható számára.

Fontos azonban, hogy **a szolgáltató nem ajánlhat** az ügyfél (vagy potenciális ügyfél) fenntarthatósági preferenciáit teljesítőként olyan pénzügyi eszközöket – vagy hozhat

portfóliókezelés keretében ilyen eszközökkel való ügyletkötésre vonatkozó döntést – **amelyek valójában nem teljesítik ezen elvárásokat**. Így abban az esetben, ha az ügyfél nem kívánja kiigazítani a fenntarthatósági preferenciáit, a szolgáltató csak korlátozottabb termékkört kínálhat számára, mint semleges vagy kiigazított preferenciák esetén.

A törvény lehetőséget nyújt rá, hogy az ügyfél meghatározza a fenntartható termékek befektetésének legkisebb mértékét. Ha a fenntarthatóság körébe tartozó termékekre vonatkozó ügyfélpreferencia túlságosan leszűkítené a befektetési lehetőségeket, ez az arány csökkenthető. A szolgáltató úgy is segítheti az ügyfelet a válaszadásban, hogy előre meghatározott opciókat kínál, például „legalább 25 százalék, legalább 50 százalék, legalább 75 százalék”. Portfóliókezelés esetén a befektetések folyamatos kiegyensúlyozásával szükséges ezt az arányt fenntartani.

A legkisebb arány meghatározása azonban nem érvényesül a főbb káros hatásokat figyelembe vevő pénzügyi eszközöknél. Például nem lehetséges olyan választás, amely szerint a befektetés felében figyelmen kívül hagyható a vízszennyezés, ha az ügyfél úgy nyilatkozott, hogy ez számára nem elfogadható.

Az ügyfél mindemellett bármikor kezdeményezheti a fenntarthatósági preferenciáinak ismételt felmérését, korábbi nyilatkozatától függetlenül.

Előfordulhat, hogy a választott szolgáltató az adott pillanatban nem tud a fenntarthatósági preferenciáknak megfelelő terméket ajánlani. Ennek ellenére érdemes jelezni a meglévő elvárásokat az előzetes tájékozódás során, mivel ezek később módosíthatók. Az elsődleges preferenciák rögzítése és szem előtt tartása egyértelmű üzenet a szolgáltatók számára arról, hogy az ügyfelek részéről valós igény mutatkozik a zöld befektetésekre.

** A szerző a Magyar Nemzeti Bank tőkepiaci jogértékesítési jogásza*

„Szerkesztett formában megjelent 2025. január 28-án az Economx.hu oldalon.”